

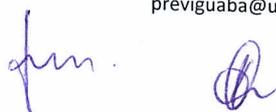


ATA Nº 128 DE 21 DE DEZEMBRO DE 2017

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Ata de reunião realizada na sede do PREVIGUABA, ao dia 21 do mês de dezembro de 2017, às 11:40, dado início a reunião, a Sra. Rosana Aparecida Rodrigues Alves - Presidente do Comitê de Investimento, agradece a presença de todos presentes. No Brasil, parece ser inevitável pensar na questão política quando falamos sobre os rumos da economia ao longo dos últimos anos e sobre as perspectivas para os anos que estão por vir. De fato, a importância desse tema ganha contornos ainda mais claros quando lembramos que a melhora dos fundamentos de nossa economia exige ajustes que dependem de negociações intensas no âmbito político. Algumas medidas importantes foram tomadas ao longo dos últimos doze meses, tais como a aprovação da criação da Taxa de Longo Prazo (TLP) e a Reforma Trabalhista, mas a verdade é que ainda há muito a ser feito para vislumbrarmos uma trajetória de dívida sustentável. Ainda que o processo de recuperação da economia brasileira pudesse ser mais rápido, especialmente em face à recessão, descobrimos nos últimos trimestres que ele tem continuado mesmo na presença de dúvidas importantes sobre o cenário político de 2018 em diante. Aqui, pedimos que o nos permita colocar o tema político de lado por um momento, pois somente assim podemos pensar os motivos por trás dessa recuperação, os fundamentos que justificam nosso otimismo para o próximo ano. Do lado da atividade, acompanhamos uma recuperação cíclica baseada na melhora do consumo das famílias. A recuperação do mercado de trabalho, ainda que com uma qualidade relativamente menor do que o desejável, certamente explica parte dessa dinâmica. Somada à taxa de desemprego, que começou a cair antes do que esperávamos, a inflação moderada abriu espaço para um maior otimismo das famílias. A redução do endividamento das famílias também é um fator importante, e em nossa avaliação sequer refletiu a queda de juros capitaneada pelo Banco Central do Brasil (BCB) no atual ciclo. Isso significa que o impulso monetário ainda não gerou frutos significativos para o consumo, algo que deverá ocorrer ao longo dos próximos trimestres. Pelo lado das empresas e do investimento, a história nos soa menos positiva, pois entendemos que haverá crescimento, mas a contribuição desse componente será relativamente

menor. Aqui os fundamentos que se sobressaem são o nível ainda elevado de endividamento das empresas e o alto nível de ociosidade, que torna um forte ciclo de investimento menos provável no curto prazo. Tudo considerado, nos encontramos na ponta otimista para a expansão da atividade doméstica, com nossas projeções sugerindo crescimento da ordem de 3,0% para o ano de 2018. A aceleração do ritmo de crescimento não deverá, no entanto, gerar pressões inflacionárias significativas no curto prazo. Como dito anteriormente, o nível de ociosidade dos fatores de produção é elevado, indicando a existência de um hiato negativo relevante para a economia brasileira, que poderá se fechar de forma mais lenta do que o antecipado por parte do mercado. Mas essa não é a única razão para esperarmos que o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) encerre 2018 abaixo dos níveis indicados pelo consenso de mercado. Outros fatores, que em nosso entendimento, contribuirão para um aumento mais moderado dos preços no próximo ano são uma inflação de alimentos benigna e a expectativa de manutenção de um forte fluxo de capitais para o país, o que poderá limitar uma depreciação cambial significativa ao longo do ano e, a nosso ver, contribuirá inclusive para uma apreciação cambial ao final do ano de 2018. Nosso cenário base inclui portanto, inflação abaixo de 4,0% para 2018, um nível bastante confortável frente à meta de 4,5% estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Do ponto de vista do Comitê de Política Monetária (Copom) nos encontramos em uma situação rara, na qual vislumbramos crescimento acima do potencial e inflação consistente com a meta no horizonte relevante. De maneira geral, o consenso aponta para uma manutenção da política monetária em território acomodatório por um período prolongado. As dúvidas sobre o orçamento total e o nível mínimo da Selic estão concentradas em um intervalo relativamente pequeno (6,5 a 7,0%), já as especulações acerca do momento de reversão dessa política estão marcadas por uma maior dispersão. Enquanto a curva de juros sugere elevações ainda em 2018, esperamos que o Copom sustente a taxa Selic em seu mínimo histórico ao menos até 2019. Admitimos que os riscos para nossa projeção de Selic em 6,5% nos próximos trimestres são relevantes e que eles se mantêm concentrados na hipótese de uma taxa mais alta ou de que ela seja elevada antes, em decorrência de uma deterioração das perspectivas para a economia brasileira. Os riscos de piora das perspectivas para a economia brasileira existem e não podem ser desconsiderados. Na ausência de uma agenda ambiciosa de reformas estruturais, os riscos de nos afastarmos do ciclo virtuoso e nos aproximarmos do ciclo vicioso aumentam substancialmente. Esse último seria caracterizado pelo aumento da preocupação com a dívida pública, que alimentaria um movimento de depreciação cambial e uma piora da confiança e da atividade. A alternativa bem-vinda seria que os políticos eleitos nas próximas eleições dessem continuidade à tramitação de medidas que garantam a racionalização dos gastos públicos e o aumento da produtividade brasileira, notoriamente baixa na comparação com outros



países. Uma apreciação mais acelerada de matérias que conversem com essas agendas poderia impulsionar a volta da confiança e do investimento mais rapidamente do que o previsto em nosso cenário base. Como dito há doze meses, entendemos que todas essas considerações justificam um certo grau de cautela, mas nem por isso tiram o espaço para sermos otimistas, mesmo diante das dúvidas e incertezas inerentes ao processo eleitoral. Após análise foi DELIBERADO sua aprovação, e solicitado o envio imediato ao Ministério da Previdência, foi dada a palavra para os conselheiros, entre si relataram que o PREVIG é uma Autarquia destinada aos benefícios previdenciários dos servidores efetivos, que espera que o ano de 2018 seja melhor que 2017, que o Instituto não poupará esforços no sentido de capacitação dos membros para que o PREVIG consiga chegar na meta estipulada. Nada mais havendo a tratar eu Vanessa da Silva Ferreira dos Santos, lavrei e assino à presente Ata juntamente com os demais presentes que assim quiseram assinar, Iguaba Grande/RJ, 21 de dezembro de 2017.

Vanessa da Silva Ferreira dos Santos - Secretária

Rosana Aparecida Rodrigues Alves - Presidente do Comitê de Investimento

Victor Medeiros Mendes da Silva - Membro

Rogério Maia Vieira - Membro

Allan Simonaci - Membro